

学校编码: 10384

分类号_____密级_____

学号: 15720131151992

UDC_____

厦门大学

硕士学位论文

制度距离的大小与方向对中国企业海外
股权进入模式的影响研究

The Effect of the Magnitude and Direction of Institutional
Distance on Equity Entry Mode of Chinese Enterprises

吴瑶

指导教师(校内): 陈 焰 教 授

指导教师(校外): 林 晓 霖

专 业 名 称 : 国 际 商 务

论文提交日期: 2016 年 4 月

论文答辩日期: 2016 年 4 月

学位授予日期: 2016 年 6 月

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2016 年 4 月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（ ） 1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

（ ） 2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

摘要

经济全球化是当今世界经济发展的重大趋势,越来越多的中国企业选择走出国门,进入海外市场。尤其是在我国推行的“一带一路”政策指引下,中国企业可以获得更多的投资机会。然而不同的海外市场进入模式带来的风险和收益差异巨大,企业以何种模式进入海外市场,以及在境外子公司中占据多少股权等问题受到越来越多的关注。企业在选择海外市场进入模式时受到国家、行业、企业等多方面因素影响。其中,母国与东道国之间的制度距离是一个重要影响因素。本文从制度理论、交易成本理论及结合制度与交易成本理论两者的角度研究管制制度距离的大小及其方向对中国企业在对外直接投资过程中股权进入模式选择的影响作用。

目前,已有学者探讨了国家制度因素对跨国企业海外市场进入模式的影响,但是得出了不一致的结论。原因可能有:一是他们未将制度差异进行进一步的区分,如制度距离可细分为管制、规范和认知三个维度;二是在研究制度因素时未考虑东道国与母国之间的相对差异,即制度距离方向的作用;三是研究对象所在的母国情境设定不同,已有研究多以发达国家的跨国公司为对象,而中国跨国公司与西方跨国公司的成长环境截然不同,已有结论对中国企业的海外投资决策不一定适用。

因此,本文以中国 100 大跨国公司作为研究对象,筛选整理出拥有至少一家境外子公司且为上市企业的跨国公司,共收集 24 家企业在 2000 年至 2014 年间 314 项海外股权投资项目数据,实证检验了制度距离中管制距离这一维度对中国企业海外股权进入模式的影响,得出结论为:管制制度距离的方向对管制制度距离的绝对大小与中国企业海外股权进入模式间的关系有调节作用,即随着负向管制距离的增加,企业倾向于选择合资进入模式;随着正向管制距离的增加,企业倾向于选择全资进入模式。本文的研究和探讨为已有文献研究中的不一致结论提供了相应的解释,也扩展了中国情境下海外股权投资进入模式方面的研究。

关键词: 进入模式; 股权; 制度距离

Abstract

The Economic globalization is the major trend of world economic development, more and more Chinese enterprises have chosen to go abroad, to enter the overseas market. Especially in the implementation of our country "one Belt and Road " policy guidelines, there will be a huge opportunity to foreign direct investment in China. However, due to the enormous differences between the risks and benefits of international market entry modes, it gains more and more attention to how to choose the appropriate entry mode for Chinese enterprises . The choice of entry mode is influenced by multi-level factors ranging from the country-level, industry-level to the firm-level. Among them, institutional distance between the home and host countries is an important factor. From prospective of transaction cost theory , institutional theory and the combination of both, this research analyses the effect of the magnitude and direction of institutional distance on Chinese enterprises' choice of international entry modes .

At present, scholars have discussed the effect of the national regulations on international entry modes of multinational enterprises, but they gain the inconsistent conclusions. The reasons might be: First of all, the scholars did not further distinguish institutional differences, such as the institutional distance can be divided into regulative, normative and cognitive dimensions; Secondly, the relative differences between the origin country and the destination country is not considered in the study, which is the role of institutional distance direction; Finally, the scholars implement the different setting of the scenarios while only using the multinational enterprise from origin developed countries as an object of research, however the growth environment of the Chinese multinational enterprises and the Western multinational enterprises have significant differences, therefore the conclusions may not be applicable for the overseas investment decisions of Chinese enterprises.

Therefore, this article focuses on Chinese 100 largest multinational enterprises as research objects, sorting out the MNEs which at least have an offshore subsidiary of listed companies and collected data of 314 overseas equity investments by 24 enterprises between 2000 to 2014. Through empirical studies of the effect of the magnitude and direction of institutional distance on the choice of international entry modes among the Chinese multinational enterprises, the conclusion states: As negative regulative distance increases, firms will be more likely to prefer joint-venture mode; as positive regulative distance increases, firms will be more likely to prefer wholly-owned mode. This research provides the corresponding explanation for inconsistent conclusions in the previous literatures and extends the study of overseas equity entry modes in China.

Keywords: entry mode; equity; institutional distance

目 录

摘 要.....	I
Abstract.....	II
第一章 导论.....	1
第一节 研究背景及意义.....	1
第二节 研究方案.....	2
一、研究对象.....	2
二、研究方法.....	2
第三节 结构安排.....	3
第四节 本文的难点与创新点.....	4
第二章 文献综述.....	5
第一节 国外研究现状.....	5
第二节 国内研究现状.....	7
第三节 研究现状评述.....	9
第三章 海外市场进入模式.....	11
第一节 概念及分类.....	11
第二节 海外市场直接投资进入模式.....	12
一、绿地投资与跨国并购.....	12
二、全资与合资.....	13
三、小结.....	14
第三节 海外市场进入模式的内在特性.....	14
第四节 海外市场进入模式的理论视角.....	16
一、交易成本理论.....	16

二、资源基础理论.....	17
三、组织学习理论.....	18
四、折衷理论.....	19
五、制度理论.....	19
第五节 影响海外市场进入模式选择的因素.....	20
一、外部因素.....	20
二、内部因素.....	21
第四章 制度距离对企业海外股权进入模式影响的理论研究.....	24
第一节 制度距离的定义和分类.....	24
一、制度和制度距离的定义.....	24
二、制度距离的分类.....	25
第二节 制度距离对企业海外股权进入模式的影响.....	27
一、交易成本理论的角度.....	27
二、制度理论的角度.....	29
三、制度理论与交易成本理论相结合的角度.....	30
第五章 制度距离对企业海外股权进入模式影响的实证分析.....	32
第一节 研究假设.....	32
一、负向管制距离对企业海外股权进入模式的影响.....	32
二、正向管制距离对企业海外股权进入模式的影响.....	34
第二节 样本来源及特征概述.....	35
一、样本企业行业分布情况.....	36
二、样本企业地区分布情况.....	37
三、样本企业股权模式分布情况.....	37
第三节 变量测度.....	38
一、被解释变量.....	38
二、解释变量.....	38
三、控制变量.....	39

第四节 实证分析与结果讨论.....	41
一、变量间的描述性统计和相关性分析.....	41
二、选取回归模型.....	42
三、模型回归结果及分析.....	44
第六章 结论与展望	47
第一节 研究结论.....	47
第二节 研究局限及未来展望.....	48
参考文献.....	49
致谢	56

Contents

Abstract	I
Chapter 1 Introduction	1
1.1 Background and Significance	1
1.2 Research Program	2
1.2.1 Research Objects	2
1.2.2 Research Methods	2
1.3 Research Structure	3
1.4 Difficulties and Innovations	4
Chapter 2 Summary of Literatures.....	5
2.1 Foreign Research Status.....	5
2.2 Domestic Research Status	7
2.3 Research Rtatus Review	9
Chapter 3 International Entry Mode	11
3.1 Concept and Classification.....	11
3.2 International Entry Mode with FDI.....	12
3.2.1 Greenfield and M&A	12
3.2.2 Wholly-owned and Joint-venture.....	13
3.2.3 Summary	14
3.3 The Intrinsic Properties of International Market Entry Mode.....	14
3.4 The Theoretical View of International Entry Mode.....	16
3.4.1 Transaction Cost Theory.....	16
3.4.2 Resource-Based Value	17
3.4.3 Organizational Learning Theory	18
3.4.4 Eclectic Theory	19
3.4.5 Institutional Theory.....	19
3.5 The Factors on the Choice of Entry Mode	20

3.5.1 External factors	20
3.5.2 Internal factors	21
Chapter 4 The Research of Institutional Distance on the Choice of Equity Entry Mode.....	24
4.1 Concept and Classification of Institutional Distance.....	24
4.1.1 Concept of Institution and Institutional Distance	24
4.1.2 Classification of Institutional Distance	25
4.2 The Effect of Institutional Distance on the Choice of Entry Mode.....	27
4.2.1 Perspective of Transaction Cost Theory	27
4.2.2 Perspective of Institutional Theory	29
4.2.3 Perspective of Institutional and Transaction Cost Theory	30
Chapter 5. Empirical Study of Institutional Distance on the Choice of Equity Entry Mode.....	32
5.1 Research Hypothesis.....	32
5.1.1 The Effect of the Negative Distance	32
5.1.2 The Effect of the Positive Distance	34
5.2 Sample Sources and Characteristics Overview.....	35
5.2.1 The Sectoral Distribution of Sample Enterprises.....	36
5.2.2 Geographical Distribution of Sample Enterprises	37
5.2.3 Equity Entry Mode Distribution of Sample Enterprises	37
5.3 The Measurement of Variables.....	38
5.3.1 The Dependent Variable	38
5.3.2 The Independent Variables	38
5.3.3 The Control Variables.....	39
5.4 Empirical Analysis and Results Discussion	41
5.4.1 Descriptive Statistic and Correlation Analysis	41
5.4.2 Regression Model	42
5.4.3 Regression Results and Analysis	44

Chapter 6 Conclusions and Prospect	47
6.1 Conclusions	47
6.2 Research Limitations and Prospect	48
Reference	49
Acknowledgements	56

厦门大学博士论文摘要库

第一章 导论

第一节 研究背景及意义

自中国加入 WTO 后,中国企业迈向国际化的步伐不断加快,发展速度迅猛。根据 2015 年《世界投资报告》显示,中国外资流入量在 2014 年达 1290 亿美元,增长了 4 个百分点,超过美国,成为世界最大外资流入国。同时,中国外资流出量也同比增长了 15 个百分点至历史最高水平,达 1160 亿美元,仅次于美国和中国香港,成为第三大对外投资国。自 2003 年以来,中国发布年度 FDI 统计数据显示,中国对外直接投资实现了连续 12 年的增长,2002-2014 年的年均增长速度更是达到了 37.5%。2014 年,中国对外投资存量规模不断扩大,达到 8826.4 亿美元。截止 2014 年末,1.85 万家中国企业对外投资设立境外企业近 3 万家,投资范围遍布全球 186 个国家(地区),投资地域集中度高;投资行业分布广泛,相比以前批发和零售业、制造业为主的特点,现在第三产业存、流量占比均高达 70%以上;中国企业并购项目表现优异,实施对外并购项目 595 起,其中直接投资金额占并购交易总额的 57.1%;股权投资和收益再投资共计 1001.3 亿美元,占中国对外直接投资流量总额的八成。

由上述数据可见中国企业近年来逐步由贸易、海外营销的传统方式转向新建并购等更为直接的投资方式走出国门,投资行业更是分布广泛、门类齐全,中国企业在全球投资的舞台开始展现身手。但是中国企业在迈出国门进行对外投资的同时,应慎重考虑在不同东道国市场面临的的问题和困难,并采取恰当的投资方式。寻求进入一个外国市场的跨国公司会面临很多不同进入模式的选择。广泛地说,这些方式分为股权投资和非股权投资。股权进入模式相比非股权模式,涉及更高的资源承诺、更高的控制权、更多的潜在利润及更差的灵活性。参与跨境 FDI 的跨国公司首先面临的一个重要抉择就是股权投入水平(Delios 和 Beamish, 1999; Delios 和 Henisz, 2000)。同时,企业在考虑不同的股权模式时又面临着进入不同东道国国家的高度复杂性及不确定性。

已有学者就国家间的差异对跨国公司海外子公司股权结构的影响进行了众多研究(Dikova, 2009; Dow 和 Larimo, 2009)。不同东道国间的差异导致企业获得当地合法性困难,进而导致对海外子公司的管理经营产生影响。而不同国家

的制度差异是研究者对东道国国家不同差异重点研究的要素之一 (Henisz, 2003; Peng, 2003; Dunning 和 Lundan, 2008)。中国企业进入海外市场时应当关注东道国之间的差异, 尤其是制度环境的差异。而现有国内外研究制度距离对股权选择影响的文献大多集中在距离对称效应的假定下, 认为企业在不同东道国进行投资所面临的制度均为限制性条件, 然而企业进入比母国制度水平更高或更低的东道国寻求合法性时的所面临的情况是不同的, 因此其所得出的结论也大不相同。从制度的不对称性角度出发的文献大多集中以中国 OFDI 的总体投资趋势为研究对象, 制度距离的方向是通过分类讨论而得出, 对微观企业的投资模式所进行研究的文献较少。因此将制度距离细分到管制制度层面, 更具针对性地研究制度距离的影响作用, 同时通过结合制度和交易成本两个角度共同探讨制度距离大小及其方向对企业进入模式决策的不对称影响, 权衡对合法性与效率的双重需求来决策采取合资还是全资的进入模式, 为已有文献研究中的不一致结论提供了相应的解释, 并对中国情境下的海外股权投资进入模式方面的研究进行进一步的扩展。

第二节 研究方案

一、研究对象

本文选取中国 100 大跨国公司在 2000 年至 2014 年进行的对外投资项目作为研究对象, 经过数据收集、筛选, 整理出拥有至少一家境外子公司且为上市企业的跨国公司, 最终得到 24 家中国跨国公司在 2000 年至 2014 年之间进行过的 314 项海外股权投资项目的数据。

二、研究方法

(一) 文献研究

本文首先对海外市场进入模式的概念分类、理论支持、影响因素进行了梳理总结, 着重探讨制度理论视角与交易成本理论视角下制度距离对企业海外股权进入模式的影响, 从而为本文的实证研究做好理论基础。

（二）实证研究

本文的被解释变量是股权进入模式，分为全资（取值为1）和合资（取值为0），因而选取二项式 Logit 模型，并用 stata11.0 进行实证回归分析。本文选取两个不同层面（东道国层面、企业层面）的影响因素作为控制变量，分析制度距离大小和方向对企业海外股权进入模式（合资/全资）的影响。东道国层面的变量包括：管制距离的大小、管制距离的方向、地理距离、东道国人均 GDP、东道国 GDP，母公司层面的变量包括东道国经验，企业年龄，企业规模和海外进入时间。

第三节 结构安排

本文整体共分为六章，具体框架及安排如下：

第一章为导论，首先介绍了本文的研究背景和意义，其次介绍本文的研究方案，包括研究对象和研究方法，再次是文章的结构安排，最后是本文的难点与创新点。

第二章为文献综述，分别对国内外文献进行梳理，最后进行总结评价。

第三章是海外市场进入模式，整体概述海外市场进入模式的概念分类，不同视角的投资进入模式分类，海外市场进入模式内在特性及其相关的理论基础支持和影响因素分析。

第四章是制度距离对企业海外股权进入模式影响的理论研究，包括制度距离的定义与分类，制度距离对海外股权进入模式的影响，并着重从制度理论、交易成本理论及两者相结合的角度对其影响进行展开论述。

第五章是制度距离对企业海外股权进入模式影响的实证分析，包括提出研究假设、样本来源及特征概述、变量选取及其测度方式和回归分析及结果讨论。

第六章则是针对上述实证结果给予相应的结论并指出本文的局限和未来的研究方向。

第四节 本文的难点与创新点

本文可能存在的难点：第一，因为本文难以获取微观企业数据，尤其是企业海外子公司的股权安排比例，搜集数据的工作量大且繁琐。第二，本文选取了多个东道国层面、企业层面的不同控制变量，因而需要不断地进行筛选和修正。

本文可能存在的创新点：第一，本文从微观企业出发，将制度距离细分到管制制度距离这一维度上，更加具有针对性。第二，本文从交易成本理论和制度理论结合的角度，创新性地引入管制制度距离方向这一解释变量，研究不同方向的距离大小对中国跨国企业海外股权进入模式的不同影响。

Degree papers are in the “[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)”.

Fulltexts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.